

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VNĐ)	21,200
Giá thị trường	18,800
Lợi nhuận kỳ vọng	12,8%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HOSE
Khoảng giá 52 tuần	25,300 – 15,900
Vốn hoá (tỷ đồng)	1.326
SL cổ phiếu lưu hành (cp)	70.726.944
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	102.421
Sở hữu nước ngoài	4,94%

Diễn biến giá (1 năm)



Cổ đông lớn (%)	
CTCP Tư vấn đầu tư Hướng Việt	19,99
Đặng Mỹ Linh	14,33
Đặng Triệu Hoà	13,78
Đặng Hướng Cường	8,46
Indochina Capital Vietnam Holdings Ltd	6,74
Tăng Kiến Nghiệp	5,46

Tổng quan công ty

CTCP Sợi thế kỷ (STK) tiền thân là Công ty TNHH Sợi Thế Kỷ và được thành lập từ năm 2000. Hiện công ty đang hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh các loại sợi xơ dài polyester, bao gồm sợi DTY và FDY.

Chuyên viên phân tích

Đoàn Nhật Anh
 (+84) 024 3218 1896
anh.doan@ecsc.com.vn

Cập nhật KQKD

Từ năm 2016 tới 2019, doanh thu thuần (DTT) của STK trải qua một thời kỳ tăng trưởng ổn định, đặc biệt năm 2018 tăng cao nhất với DTT đạt 2,408 tỷ đồng (+21,0% yoy) và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 178 tỷ đồng (+79,0% yoy). Đóng góp chủ yếu cho tăng trưởng DTT là việc thay đổi cơ cấu sản phẩm có chất lượng cao đã làm tăng đơn giá bán bình quân và đồng thời doanh thu sợi tái chế tăng 175% so với cùng kỳ. Mặc dù LNST năm 2019 tiếp tục tăng thêm 20,3%, nhưng DTT chỉ đạt 2,229 tỷ đồng (bằng 85,7% chỉ tiêu kế hoạch) là do thị trường các mặt hàng truyền thống như sợi nguyên sinh được tiêu thụ chậm lại. Cộng thêm giá bán mặt hàng này cũng giảm so với năm 2018 do tác động từ việc bán phá giá của Trung Quốc nhằm giải phòng hàng tồn kho.

Biên lợi nhuận gộp (BLNG) của STK cải thiện theo hướng tích cực hàng năm là nhờ công ty đã cơ cấu tốt các danh mục sản phẩm bán ra, tập trung vào các sản phẩm chủ lực có lợi nhuận biên và giá trị cao. Năm 2019 chỉ số này đạt 15,9%, tăng 2% so với cùng kỳ và cao nhất từ trước đến nay. Thêm vào đó các chi phí tài chính và bán hàng giảm mạnh năm 2019 và chi phí quản lý doanh nghiệp được quản lý tốt, tăng nhẹ không đáng kể so với cùng kỳ các năm trước đã giúp cho biên lợi nhuận sau thuế (BLNST) của STK đạt cao nhất từ trước tới nay, 9,6%.

So sánh với các công ty khác trong ngành sản xuất sợi và vải năm 2019, các chỉ số của STK đều tương đối khả quan. Nhìn chung trong năm 2019, BLNG của STK được cải thiện lên 15,9%, sấp xỉ bằng các công ty khác trong ngành như CTCP Dệt may Thành Công (TCM) đạt 15,9% và CTCP Đầu tư và Thương mại TNG (TNG) đạt 17%. Nổi bật nhất là chỉ số BLNST khi STK đạt 9,6% nhờ quản lý tốt các chi phí hoạt động, cao hơn nhiều so với Tổng công ty May Việt Tiến (VGG) chỉ đạt 4,6%. Thêm vào đó là VGG, TCM và TNG đều có tổng tài sản lớn hơn nhiều STK nhưng ROA của STK đạt cao nhất với 10,3%, chứng minh STK sử dụng tài sản của mình rất hiệu quả.

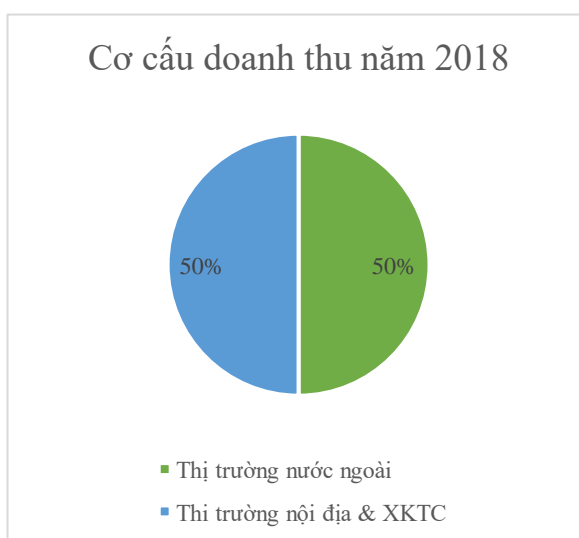
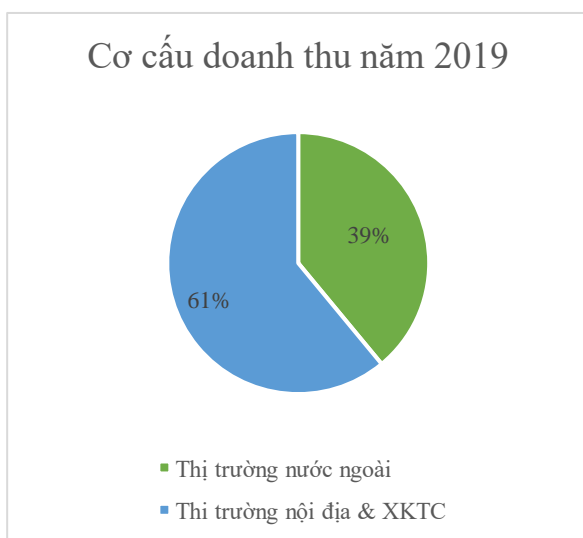
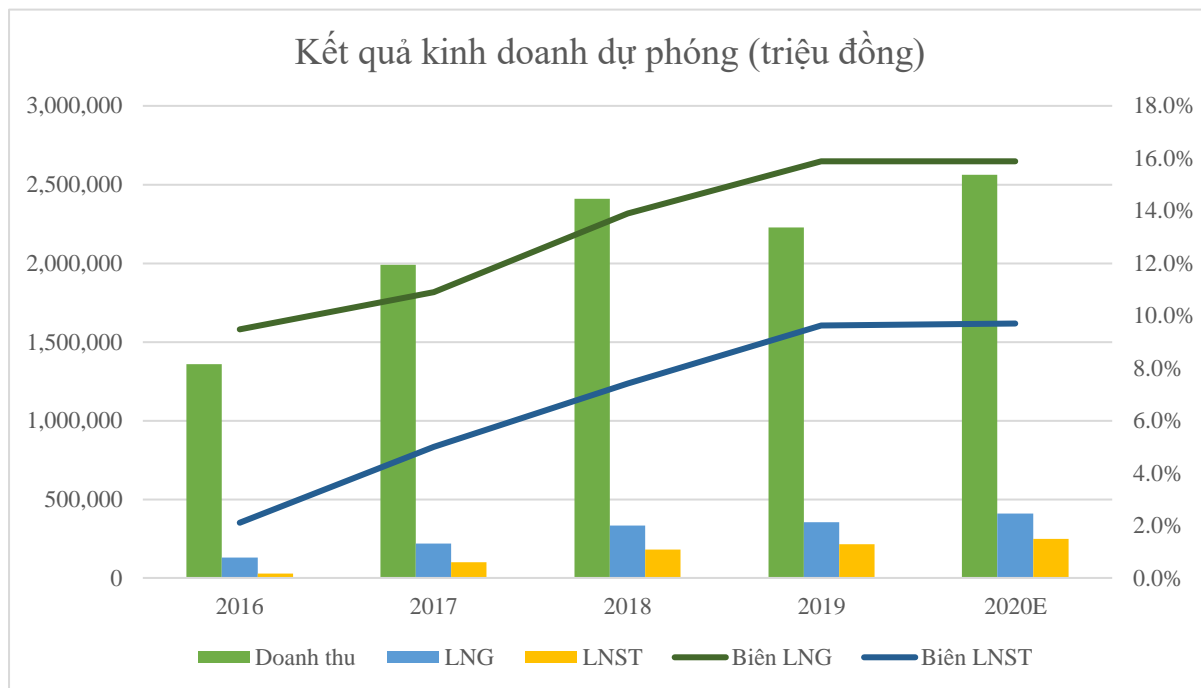
Định giá

Hiện nay do tác động từ dịch Covid-19, nguồn cung từ Trung Quốc bị cắt dẫn tới khách hàng quay sang mua sản phẩm của Sợi Thế Kỷ nên tình hình hoạt động vẫn ổn định và nhận được nhiều đơn hàng hơn. Thêm nữa là thị trường nội địa chiếm tỷ trọng lớn tổng doanh thu của công ty (43%) và thị trường xuất khẩu chính là Nhật Bản, Thái Lan, Hàn Quốc nên hoạt động sản xuất của STK sẽ không bị ảnh hưởng nhiều do dịch cúm này. Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu STK với giá mục tiêu 12 tháng là 21,200 đồng/cp, lợi nhuận kỳ vọng là 12,8% (so với mức giá 18,800 đồng/cp ngày 27/02/2020), dựa trên phương pháp NAV.

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh (triệu đồng)	2016	2017	2018	2019	2020E
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	1,358,285	1,989,053	2,407,703	2,228,979	2,563,326
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>34.1%</i>	<i>46.4%</i>	<i>21.0%</i>	<i>-7.4%</i>	<i>15.0%</i>
Giá vốn hàng bán	1,229,542	1,772,498	2,072,793	1,874,871	2,156,102
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	128,743	216,555	334,910	354,108	407,224
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>9.5%</i>	<i>10.9%</i>	<i>13.9%</i>	<i>15.9%</i>	<i>15.9%</i>
Doanh thu hoạt động tài chính	837	8,019	11,093	14,144	18,800
Chi phí tài chính	29,522	29,770	53,408	35,071	45,186
Chi phí bán hàng	25,487	31,717	33,514	26,906	33,311
Chi phí quản lý doanh nghiệp	45,154	58,660	56,235	57,921	63,239
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	29,418	104,428	202,344	248,355	284,288
Lợi nhuận khác	1,251	572	-3,075	4,730	1,083
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	30,668	105,000	199,269	253,085	285,371
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	28,599	99,615	178,352	214,556	248,671
<i>Biên lợi nhuận sau thuế</i>	<i>2.1%</i>	<i>5.0%</i>	<i>7.4%</i>	<i>9.6%</i>	<i>9.7%</i>

Bản cân đối kế toán (triệu đồng)	2016	2017	2018	2019	2020E
Tài sản ngắn hạn	593,658	613,148	804,312	877,656	962,319
Tiền và các khoản tương đương tiền	86,637	116,616	153,072	150,026	167,748
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	45,000	80,000	69,954
Các khoản phải thu ngắn hạn	84,742	62,927	65,397	98,302	91,336
Hàng tồn kho	402,420	399,379	509,769	522,572	601,355
Tài sản ngắn hạn khác	19,858	34,226	31,074	26,757	31,927
Tài sản dài hạn	1,430,895	1,365,395	1,315,122	1,191,288	1,369,915
Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0	0
Tài sản cố định	1,349,914	1,207,761	1,178,792	1,048,187	1,230,199
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Tài sản dở dang dài hạn	1,271	1,613	1,662	1,276	1,469
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	39,992	27,050	1,885	1,885	1,885
Tài sản dài hạn khác	39,718	128,970	132,783	139,940	136,362
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	2,024,553	1,978,543	2,119,434	2,068,945	2,332,234
Nợ phải trả	1,329,444	1,199,892	1,210,381	985,693	1,122,621
Nợ ngắn hạn	677,575	732,355	862,133	821,208	937,204
Nợ dài hạn	651,869	467,537	348,248	164,485	185,417
Vốn chủ sở hữu	695,109	778,651	909,053	1,083,252	1,209,613



Kết quả kinh doanh năm 2019 các công ty khác trong ngành

	BLNG	BLNST	ROE	ROA	P/E	P/B
May Việt Tiến (VGG)	12.2%	4.6%	23.1%	8.4%	5.7	1.3
Đầu tư và Thương mại TNG (TNG)	17.0%	5.0%	24.8%	8.2%	4.2	0.9
Dệt may Thành Công (TCM)	15.9%	6.0%	16.0%	7.0%	5.2	0.8
STK	15.9%	9.6%	21.5%	10.3%	5.8	1.2

PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ

	2019	2020E
Tổng cộng tài sản	2,068,945	2,332,234
Nợ phải trả	985,693	1,122,621
Số lượng cổ phiếu lưu hành	71	71
BVPS	15,316	17,103
P/B	1.24	1.24
Giá mỗi cổ phiếu	18,992	21,207

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của ECC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital.

Công ty cổ phần chứng khoán Eurocapital

Tầng 5, Tòa nhà Mặt Trời Sông Hồng, Số 23 Phan Chu Trinh, Phường Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội.

Điện thoại: (+84) 024 3218 1896

Website: www.ecsc.com.vn